



银行业：公募业绩基准改革引导配置均衡化，银行板块较受益

2025年11月12日

看好/维持

银行

行业报告

事件：近期公募基金业绩比较基准改革加速推进。10月31日，证监会发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引（征求意见稿）》，基金业协会发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则（征求意见稿）》，公募基金业绩比较基准要素库名单和运作说明已经下发至基金公司。

要点梳理：

明确基准选取规范，强化基准约束力。

1) 要求业绩比较基准充分表征产品的投资风格。选取基准符合合同关于投资目标、投资范围、投资策略、投资比例限制等约定。基金管理人可从“基准库”（由协会建立并动态调整）中选取基准要素，一经选定不得随意变更。

2) 完善基准全流程管控机制，提高基准选取的决策层级。要求基金管理人建立健全覆盖业绩比较基准选取、披露、监测、评估、纠偏及问责的全流程管控机制；明确公司管理层要对基准的选取和持续性承担主要责任。

3) 引入产品风格稳定性\纠偏机制。管理人要指定独立部门负责监测基金投资相对基准的偏离情况，触发预警的应在规定时间内调整或提请投资决策委员会对偏离的合理性、科学性进行审议，对基金经理投资形成监督约束。

4) 建立以基金投资收益为核心的考核体系。主动权益基金投资业绩长期明显低于业绩比较基准的，相关基金经理的绩效薪酬应当明显下降。此规定将基金经理的考核从短期相对排名，引导至长期、稳定收益上，有助于纠正投资行为的短期化倾向。

强化外部主体监督职责，压实各方责任。**1) 提升基金托管人监督权重。**要求托管人应建立全覆盖业绩比较基准相关合同审查、投资监督、信息披露复核等环节的工作机制，对投资风格的稳定性进行监督等。**2) 规范基金评价排名。**要求评价机构应结合业绩比较基准进行合理分类排名，原则上不得将不同风格基准的基金直接排序排名。这将改变过往的全市场排名导向，引导评价体系更加科学客观。**3) 销售机构展示规范化。**要求销售展示基金业绩时，应当同步展示业绩比较基准的表现。

过渡期安排：存量产品设置1年过渡期调整。过渡期内，管理人结合产品法律文件和实际投资风格，推进业绩比较基准变更工作。调整时间较为充分，预计存量产品基准调整将稳妥有序推进。

影响展望：

1) 基准选取及变更：基准选取将更加精细，真实反映基金的投资风格和策略。一方面，考虑基金基准的稳定性和投资范围的多元性，预计沪深300、恒生指数等具有代表性的宽基指数依然是全市场选股基金的主流选择；另一方面，过往部分主动基金以宽基指数为基准，但实际持仓集中在单一行业、与基准偏离较多，预计将逐渐更换为更加契合产品风格的行业主题类指数、策略指数。

2) 基准的有效使用将提升基金投资行为的稳定性，遏制风格漂移。在新的业绩基准规范下，基金产品定位更加清晰，基准约束性更强，将有效约束产品投资范围、防止风格漂移，有助于纠正主动基金投资行为的短期化倾向，弱化市

未来3-6个月行业大事：
无

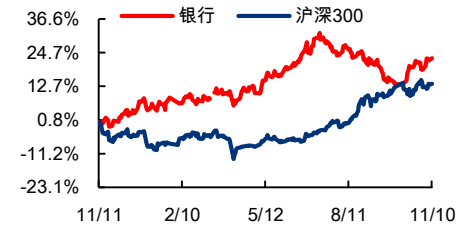
行业基本资料

占比%

股票家数	47	1.04%
行业市值(亿元)	161286.65	13.79%
流通市值(亿元)	108985.18	11.25%
行业平均市盈率	7.46	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

场短期极致的抱团行为，提升资本市场稳定性。

3) 银行板块：业绩基准改革落地有望推动均衡配置，带来低配板块补仓机遇。

25Q3 末主动偏股基金持仓中，银行持仓占比仅 1.82%、环比 Q2 下降 3.02pct，相较主流指数权重（如沪深 300 中银行占比 12.5%）及全 A 自由流通市值权重（银行占比 6.2%）明显欠配，持仓处于历史低位。业绩基准改革落地有望推动基金均衡配置，催化低配板块补仓机遇。

投资建议：资金层面，银行主动基金持仓处于历史低位，未来业绩基准改革落地将引导主动基金配置均衡化，银行板块较为受益；低利率环境下，银行高股息仍具有吸引力，保险资金、国资股东、AMC 等长期资金配置积极。基本面层面，在净息差阶段性企稳、中收持续改善、资产质量整体稳健之下，银行基本面具有较强韧性。看好市场风格再平衡下，银行板块估值修复行情。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业：25Q3 理财规模平稳增长，估值整改压力下资产端配置更审慎	2025-10-27
行业普通报告	银行业：存款延续活化，信贷需求仍偏弱—9 月社融金融数据点评	2025-10-17
行业普通报告	银行业：中期分红逐步展开，提升银行板块关注度	2025-10-15
行业普通报告	银行业：社融过峰，信贷偏弱—8 月社融金融数据点评	2025-09-15
行业深度报告	银行：营收利润边际改善，看好板块配置价值——上市银行 1H25 业绩综述	2025-09-05
行业普通报告	银行业：净利润增速环比提升，资产质量保持稳健—2Q25 银行业监管数据点评	2025-08-19
行业普通报告	银行业：财政持续发力，社融同比多增—7 月社融金融数据点评	2025-08-14
行业普通报告	银行业：信贷同比多增，M1 增速大幅提升—6 月社融金融数据点评	2025-07-15
行业普通报告	银行业：财政发力支撑社融平稳增长，信贷需求仍然偏弱—5 月社融金融数据点评	2025-06-16
行业深度报告	银行业 2025 年中期策略：业绩压力临近拐点，盈利释放能力强的区域行更优	2025-06-12
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：信贷投放边际改善，息差降幅收窄—2025 年三季度报点评	2025-10-31
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：扩表保持积极，非息高增支撑盈利增速稳定—2025 年三季报点评	2025-10-31
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：营收利润增速小幅提升，资产质量稳中向好—2025 年三季报点评	2025-10-30
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：三季度息差阶段企稳，资产质量总体平稳—2025 年三季报点评	2025-10-28
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：非息贡献增长，营收利润增速转正—2025 年半年报点评	2025-09-05
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：盈利降幅收窄，零售资产质量改善—2025 年半年报点评	2025-08-27
公司普通报告	江苏银行 (600919.SH)：营收增速环比提升，资产质量保持优异—2025 年半年报点评	2025-08-25
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：盈利保持双位数增长，中期分红比例提升—2025 年半年报点评	2025-08-09
公司普通报告	杭州银行 (600926.SH)：营收增速环比提升，不良平稳+拨备反哺利润高增长—1H25 上市银行首份业绩快报点评	2025-07-18
公司普通报告	江苏银行 (600919.SH)：量价双优、净利息收入高增，资产质量保持优异—2025 年一季报点评	2025-04-29
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：息差韧性逐季增强，Q4 信贷扩张放缓—2024 年年报点评	2025-04-11
公司普通报告	招商银行 (600036.SH)：利润增速回正，资产质量整体稳健—2024 年年报点评	2025-03-26
公司普通报告	招商银行 (600036.SH)：扩表速度环比提升，全年净利润增速回正—2024 年业绩快报点评	2025-01-16

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，负责银行业股票分析和固定收益研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业和固收研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526